

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报





金融投资专业理财
JINRONGTIZHUANZHUYELICAI

部门：瑞达期货

& 能源化工小组

分析师：林静宜

资格证号：F0309984

Z0013465

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



LLDPE: 新增产能逐渐投产 连塑 或将冲高回落

内容提要：

- 1、产量有所增加
- 2、检修量有所减少
- 3、新增产能逐渐投产
- 4、

- 1、基本面因素分析
- 2、上游原料分析
- 3、基差分析
- 4、技术分析

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	L2101	操作品种合约	
操作方向	逢高做空	操作方向	
入场价区	8350	入场价区	
目标价区	7850	目标价区	
止损价区	8520	止损价区	

风险提示：

- 1、新增产能延迟投产
- 2、下游需求大幅上升
- 3、原油大幅走高
- 4、焦煤焦炭大幅走高

一、供需分析

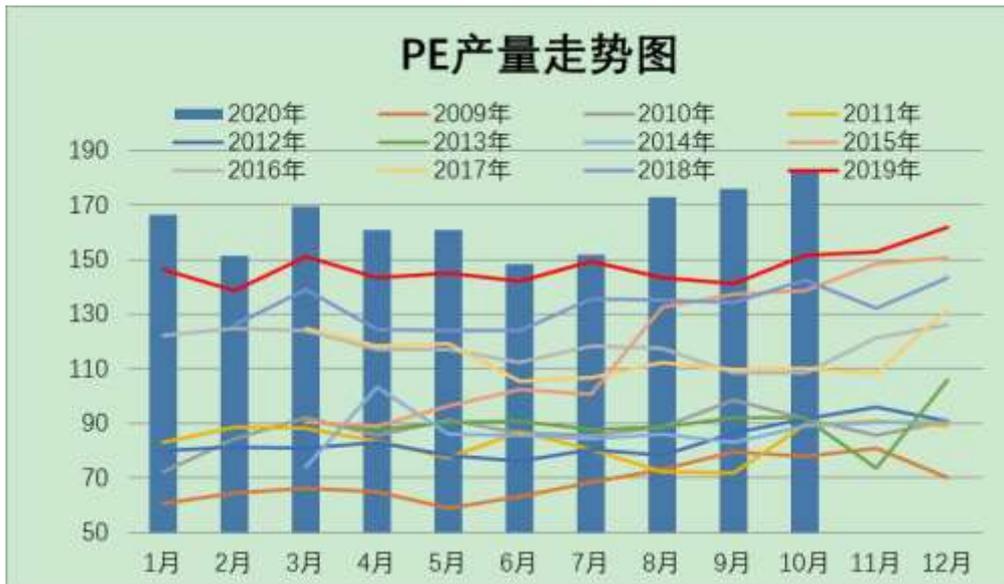
1、产能产量

2019年，国内新增PE产能继续明显上升，报2036万吨，较2018年的1868万吨上升了168万吨，增幅高于2018年的115万吨，产能增速8.99%，（2018年为6.5%）。显示2019年国内供应量较2018年有了明显的增长。进入2020年，国内共有11套新装置（总产能达565）有投产计划，远高于2019年。数据显示，2020年，国内PE新增装置数量为565万吨，增幅将高达27.75%，创下2010年以来的最大增幅。但受疫情影响，有部分装置将延后至2021年投产。数据显示：2020年前11个月已投产的新装置共有7套，涉及产能为390万吨，12月份还有一套30万吨的产能投产。此外，还有145万吨的产能延迟至2021年投产。照此计算，2020年PE的新增产能预计为420万吨，较去年上升20.63%。

企业名称	装置类型	产能	投产时间
浙江石化(一期)	30HDPE+45全密度	75	已投(2020年1月)
恒力石化(大连)	HDPE	40	已投(2020年2月)
辽宁宝来化工	45LLDPE+35HDPE	80	2020年7月开始试车造粒
中科炼化	HDPE	35	2020年8月
海国龙油石化	全密度	40	2020年8月
中化泉州石化有限公司	HDPE	40	2020年9月出产品
陕西延长中煤榆林能化公司	30LDPE/EVA	30	2020年9月,可能推迟
烟台万华石化二期大乙烯一期	35低压+45全密	80	2020年9月
山东寿光鲁清石化有限公司	35HDPE+40线性	75	2020年9-10月份
宁波华泰盛富聚合材料	全密度	40	2020年年底
青海大美	全密度	30	2020年
2020年总计	--	565	--



2020年10月，国内PE的产量环比继续上升，并刷新了历年来的最高水平。据专业网站统计数据显示，10月份，我国PE产量约为182.45万吨，较9月上升了6.71万吨，升幅3.82%，较去年同期也高出30.93万吨，升幅30.93%。其中线性75万吨，环比上升了5.06万吨，升幅7.24%，同比也上升了12.02万吨，升幅19.09%；低压81.72万吨，环比+1.52万吨，升幅1.90%，同比则上升了18.09万吨，升幅28.43%；高压25.72万吨，环比+0.12万吨，升幅0.47%，同比也上升了0.81万吨，升幅为3.25%。2020年1—10月份，我国共生产PE1639.97万吨，较去年同期高出188.71万吨，升幅达13%。从以上数据可以看出，受新装置投产的影响，2020年10月份，我国PE的产量继续明显增长。进入11月份后，由于前期检修的装置逐渐复工，再加上有部分新增产能有投产计划，预计11月份的产量也将保持上升的格局。



2、进出口

2020年10月份，我国共进口PE 172.3万吨，较上月减少了9.56万吨，升幅-5.26%，较去年同期则上升了38.65万吨，升幅28.92%。2020年1—10月，我国共进口PE 1545.91万吨，较去年同期上升了177.42万吨，升幅12.96%。2020年10月国内PE出口1.59万吨，环比-3200吨，升幅-16.75%，同比-12300吨，升幅43.62%。2020年1—10月，国内共出口PE 20.59万吨，较去年同期-2.16万吨，升幅-9.48%。从以上数据可以看出，10月份，国内PE的进口量与出口量双双减少，但进口量仍远远大于出口量，不利于国内去库存。



3、装置检修分析

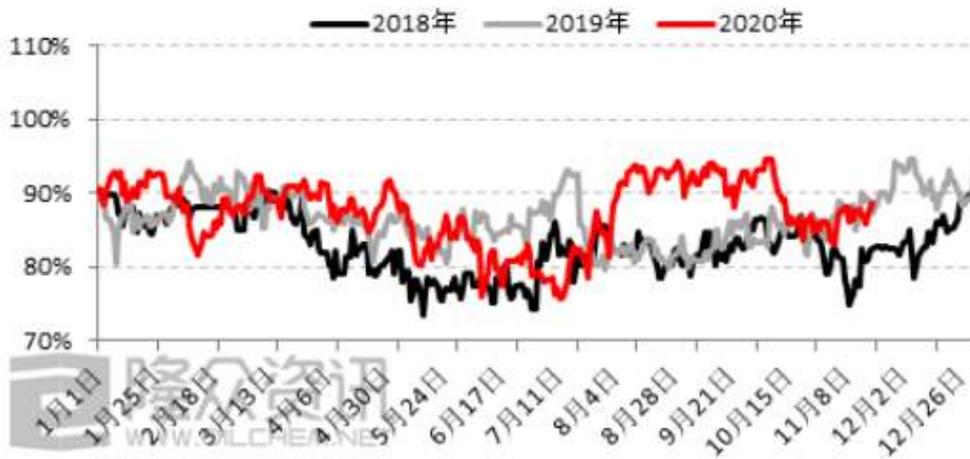
2020年12月份，除了长期停车的北方华锦共15万吨产能与宝来石化45万吨暂不确定复工之外，国内仍有三条装置正在检修，其中神华新疆的27万吨装置于11月底复产，因此，真正影响PE供应的就只有中韩石化两套装置，涉及产能为60万吨。照此计算，12月份涉及的检修装置总量为120万吨，少于11月份。预计12月份PE供应仍将明显上升。

表1 本周聚乙烯石化装置检修表

企业名称	检修装置产能	检修装置	停车时间	开车时间
北方华锦	15	老低压一线/二线	2014年6月12日	长期停车
宝来石化	45	LLDPE	2020年11月12日	暂不确定
神华新疆	27	高压	2020年11月11日	2020年11月25日
中韩石化	30	HDPE	2020年10月15日	2020年12月23日
中韩石化	30	LLDPE	2020年10月15日	2020年12月23日

数据来源：隆众石化

截至 11 月 19 日，国内聚乙烯企业产能利用率平均在 86.65%，较 10 月份的 85.64% 相比上升了 1.01%。本月开工率小幅回升，这主要是因为前期停车检修的装置逐渐复工，进入 12 月份后，受装置检修减少的影响，预计 12 月份的开工率将继续回升。



数据来源：隆众石化

4、库存分析

华东 PE 社会库存

截至 11 月 20 日，国内华东 PE 社会库存继续有所回落，报 99293 吨，较 10 月同期水平下降了 16987 吨，降幅 14.61%，与去年同期相比，也下降了 16464 吨，降幅 14.22%。具体分行业来看，PE 上游生产企业的库存报 20100 吨，较上月+100 吨，升幅 0.50%，同比则下降了 4200 吨，降幅 17.28%；华东仓库库存报 71300 元，环比下降了 13700 吨，降幅 16.12%；同比也下降了 3200 吨，升幅-4.30%；华东贸易商的库存报 7500 吨，环比下降了 3400 吨，降幅 31.19%，同比也下降了 8985 吨，降幅 54.5%；华东下游库存报 393 吨，环比增加 13 吨，增幅 3.42%；同比下降 79 吨，降幅 16.74%。从以上数据可以看出，华东地区的总体库存仍呈现震荡回落的格局，其中华东贸易商的库存下降较为明显。

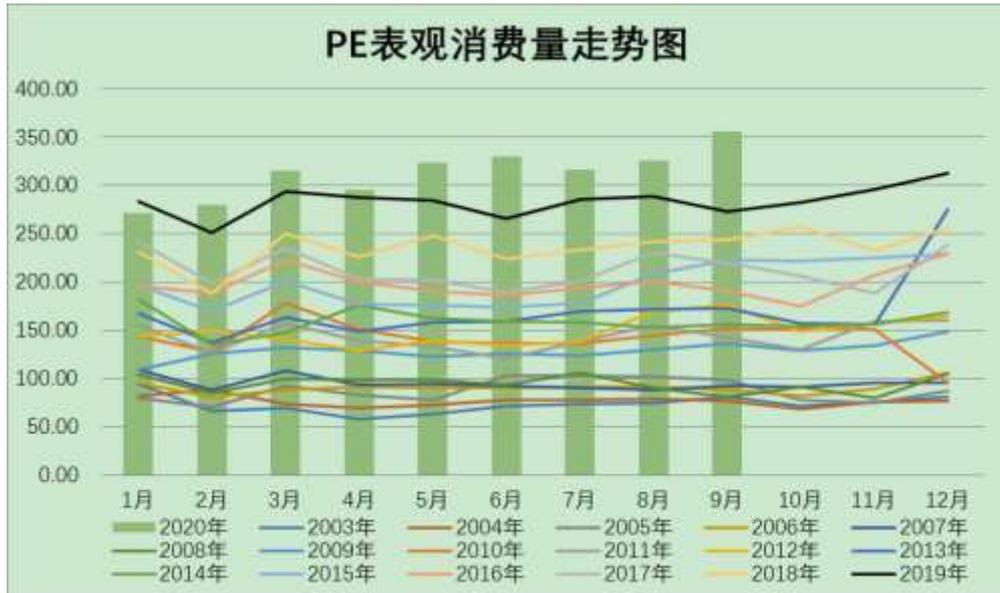


5、需求分析

10 月份，国内塑料制品的产量环比有所回落，但仍高于去年同期水平。数据显示，2020 年 10 月份，我国塑料制品产量为 686.6 万吨，较 9 月份下降了 21.5 万吨，降幅 3.04%，与去年同期相比，则上升了 30.1 万吨，升幅 4.58%，基本符合历年来的规律。2020 年 1—10 月份，国内共生产塑料制品 6075.7 万吨，较去年同期水平增加了 0.6 万吨，升幅 0.01%。这主要是受年初疫情的影响，进下半年后，塑料制品的产量恢复的还是比较好的，进入 12 月份后，随着下游农膜需求的增长，预计塑料制品的产量仍将有所提升。



2020 年 9 月，我国 PE 的表观消费量继续有所上升，同时也高于往年同期水平。数据显示：2020 年 9 月，国内 PE 的表观消费量为 355.69 万吨，较 8 月份上升了 29.63 万吨，增幅 9.09%，与去年同期相比，则高出了 82.35 万吨，增幅 30.13%。2020 年 1—9 月，国内 PE 表观消费量为 2811.86 万吨，较去年同期水平上升了 298.86 万吨，升幅为 11.89%。PE 的表观消费量平稳增长，显示 PE 的刚性需求仍在。



二、上游原料分析

11 月份亚洲乙烯大幅走高。数据显示：CFR 东南亚乙烯的价格报 901 美元，较 10 月份 +125 美元，升幅为 16.11%，较去年同期+130 美元，涨幅 16.86%。CFR 东北亚报 961 美元，较上个月 +150 美元，升幅为 18.5%，较去年同期+280 美元，涨幅 41.12%。从图中可以看出，11 月份亚洲乙烯的价格大幅走高，主要原因是因为欧美产量减少，而韩国 LG 装置也因事故临停，市场供应量明显减少的原因。进入 12 月份后，随着欧美产量增加及韩国装置修复，预计乙烯的供应将有所回升，届时可能对价格形成压制。



三、基差分析

从期现价差来看，我们选取塑料期货活跃合约与华北天津现货价格的价差来预测两者后市可能走势。从图中可以看出，近两年来，LLDPE 的期现价差一般情况下都维持在 -100~500 元这一区间波动，一旦大幅超出这个区间，短时间内就会被快速拉回。截至 2020 年 11 月 24 日 LLDPE 现货价格与主力合约期价的基差正为 160 元，处于正常波动范围。预计短期内暂无套利机会。



四、技术分析



11 月份，L2101 合约震荡走高，成交量大幅上升，持仓量也明显增加，形态上看，L2101 合约依托五周均线快速上行，下方均线呈多头排列，短期多头占据主动。技术指标 MACD 指标震荡走高，红柱伸长，但有一定的背离迹象。KDJ 指标低位金叉向上，显示短期仍有一定的上行动力。

五、观点总结

12 月份 LLDPE 基本面多空并存。首先是国际国内经济形势仍不容乐观，海外疫情仍较为严重，且中美两国紧张关系有所加剧，这在一定程度上打击了投资者的信心。基本上，自 11 月底开始，PE 有新装置建成投产，12 月份也有新装置有投产预期，预计供应将明显回升。需求方面，11 月份 PE 的表观消费量将有所回升，同时也高于去年同期水平，显示国内塑料刚性需求仍在。进入 12 月份后，农膜需求开始上升，预计下游需求也将有所好转。但需求上升的速度预计低于供应增加的速度，11 月份线性或将维持区间震荡，重心下移的格局。

六、操作策略

1、投机策略。

由于 12 月份 PE 产量预计将明显增长，而目前线性的价格处于年内高位，下游企业利润被压缩，预计下游需求或将减弱。但 12 月份又是线性的需求旺季，下游刚性需求仍在，因此预计下行的空间也不会太大。供需双双回升影响下，后市建议区间交易思路对待。L2101 合约建议在 8350-7550 区间交易。

2、套利策略

截至 11 月 23 日，L2101 合约收盘价在 8040 元/吨，华北大庆石化 7042 市场价为 8200 元，2101 合约升水现货 160 元/吨。目前期现价差处于正常波动范围之内，因此目前套利交易暂以观望为主。

3、套保及期权交易策略

在套期保值方面，11 月份 L2101 合约大幅上行，并创出了年内的新高，但由于后期有新增产能投产，且欧美及韩国的装置也不可能长期停车，因此，后续的供应应该会明显增加。而国内需求端虽然也在增加，但考虑到欧美疫情对需求的影响，预计后市价格继续上行的空间不大。此外，目前线性生产企业的利润也处于相对高位，因此，建议上游供应商可逢高采用卖出套保期的策略。下游需求商则采用随用随买的策略。考虑到目前塑料的价格大幅冲高，但却缺乏持续上涨的动力，因此，在期权上建议投资者可以买入平值看跌期权。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

